

Comentario Económico del día

Centro de
Estudios
Económicos40
años

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de María Camila Ortíz

Noviembre 13 de 2014

Precios de Petróleo y Bandas de Ajuste

Comentábamos recientemente sobre la sorpresa que ha significado la drástica corrección a la baja en los precios del petróleo. Por ejemplo, el referente del precio Brent se ha ubicado en US\$84/barril frente a su valor pico reciente de US\$112/barril en junio de 2014 (caída acumulada del 25%), mientras que el referente del WTI ha descendido hacia umbrales de US\$82/barril frente a su valor tope de US\$106/barril en junio de 2014 (caída acumulada del 22%), ver *Comentario Económico del Día* 28 de octubre del 2014.

Ahora la tarea de los analistas se ha concentrado en establecer lo que podríamos denominar las “bandas de fluctuación” de dichos precios durante 2015-2016. La banda de precios de petróleo más probable parece que estará en el rango US\$70 (seguramente en los inicios del próximo año) a US\$90 (hacia mediados del 2016) en el referente del Brent. Cabe recordar que, desde el 2010, Colombia ha venido atando la mayoría de los contratos a dicho referente Brent, sobre el cual enfrenta “descuentos” promedio cercanos a los US\$8.

Como es bien sabido, el elemento disparador de dichas bajas en precios ha estado asociado al menor dinamismo global, con lo cual la oferta ha pasado a superar la demanda. Ahora bien, en la fase de ajustes bajista (septiembre 2014- junio 2015) estarán generándose procesos “auto-correctivos” de dos tipos: los que recortan aún más la oferta y los que impulsarán finalmente la demanda.

En el pasado, el principal “estabilizador” por el lado de la oferta tenía que ver con los recortes impulsados al interior de la OPEP, pero ellos han perdido relevancia. En efecto, Libia, Venezuela o Irak hoy no están en capacidad económica (por serios problemas de iliquidez) de realizar dichos recortes, además de su debilidad política. Precisamente, Arabia Saudita ha aprovechado esta coyuntura para evitar hacerle juego a Siria y anunció recientemente relativa estabilidad en sus despachos de petróleo, apuntalando de esta manera el ciclo bajista.

Ahora el “estabilizador” provendrá de los recortes que el propio mercado irá adoptando en función de los precios a los cuales deja de ser rentable seguir explorando y/o explotando los yacimientos. Tal como lo ilustra el gráfico adjunto, a los excelentes precios de US\$110/barril en el Brent, tanto las exploraciones/

Continúa

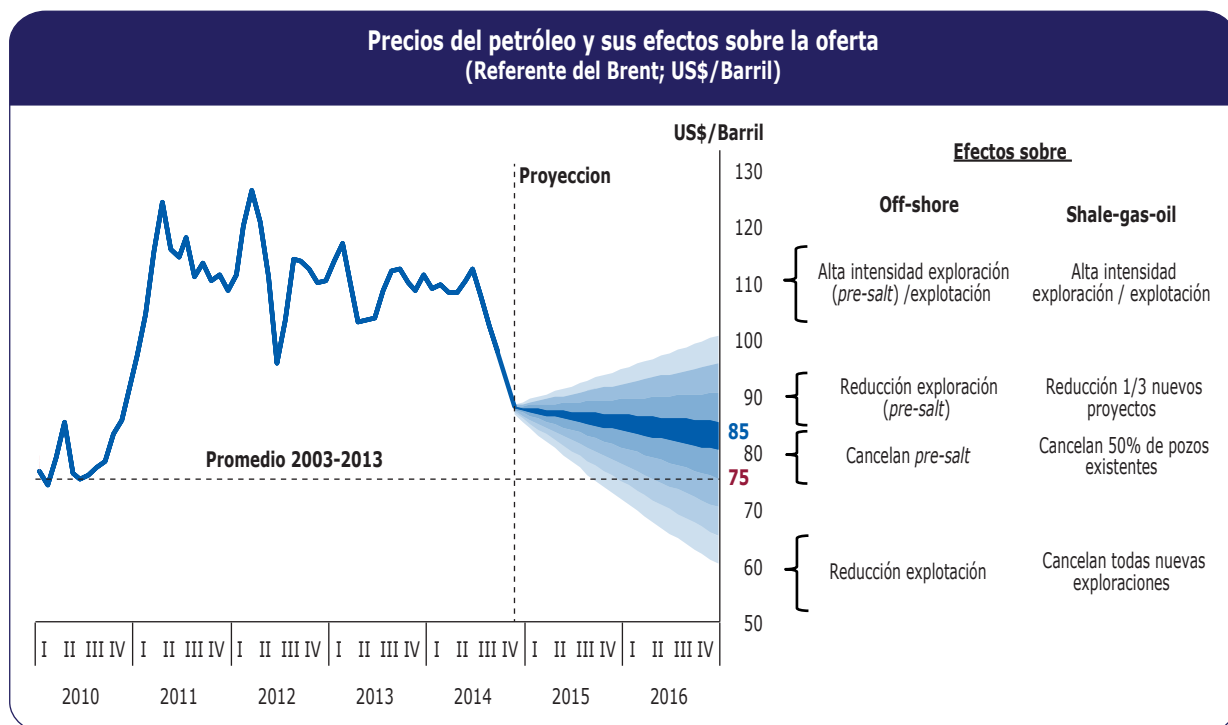
Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de María Camila Ortíz

explotaciones en el off-shore como a nivel de las no-convencionales (shale-gas-oil) avanzaban con gran dinamismo. Sin embargo, al llegar a los US\$90/barril de mediados de octubre 2014, se empezó a hablar de mermar las exploraciones marinas tipo *pre-salt* dado su elevado costo, concentrándose en las explotaciones que ya se habían identificado (como en el Golfo de México y en el “Tupi” del Brasil).

Dichos recortes automáticos ahora serán más fuertes a los niveles de los US\$80/barril, donde ya se habla de paralización de explotaciones *pre-salt* y de recortes hasta del 50% en las de shale-gas-oil existentes. Si los precios llegaran en los inicios del 2015 a los niveles de US\$60 (lo cual luce hoy poco probable), se pronostica que se cancelarían totalmente las exploraciones del *shale-gas-oil*, dejando solo un 30% de las existentes.

Este abaratamiento de los combustibles, a su vez, estaría impulsando nuevamente el consumo. Sin ir muy lejos, actualmente el costo de tanquear automóviles en los Estados Unidos ha descendido de los US\$3,80/galón en los inicios del 2014 a cerca de US\$3/galón. Adicionalmente, se está abaratando el costo energético industrial a nivel global, lo cual revitalizará también ese sector, hasta darse un nuevo equilibrio global entre la creciente demanda y la menor oferta. Actualmente, se vislumbra una recuperación del precio alrededor los US\$90/barril hacia finales del 2016; pero, entre tanto, los oferentes del crudo, particularmente países como México y Colombia, estarán enfrentando ampliaciones de sus déficits externos y fiscales, que exigen incrementar los recaudos por otras vías y reducir los gastos operativos. ¿Estarán preparados estos gobiernos para enfrentar dichas exigencias o se habrán dejado tomar ventaja de circunstancias que se han venido “cantando” por cerca de una año?



Fuente: cálculos Anif con base en el FED